

市场研究部

2024年11月8日

国防军工央企 2024 年三季度报分析

看好

市场表现截至

2024.11.7

行情回顾

2024 年前三季度，A 股市场呈现宽幅波动，主要指数保持上涨态势，前三季度上证指数上涨 12.15%，沪深 300 指数上涨 17.1%，国防军工（申万）指数上涨 2.44%，跑输沪深 300 指数 14.66 个百分点。前三季度 A 股市场波动较大，9 月下旬央行等部门出台政策组合拳，资本市场快速回升，各行业板块均明显上涨，国防军工板块排名行业涨幅榜第 14 位。

国防军工行业央企共 42 家，2024 年前三季度，股价上涨的公司为 20 家，占比为 47.6%，涨幅前三的公司为中国船舶（42.62%）、中国重工（33.41%）和中航西飞（23.9%）。股价下跌的公司为 22 家，占比为 52.4%，跌幅前三的公司为振华风光（-31.64%）、航天南湖（-27.9%）和振华科技（-23.76%）。



数据来源：Wind，国新证券整理

国防军工央企上市公司业绩情况

2024 年前三季度，42 家国防军工央企上市公司中，32 家公司盈利，占比 76.2%，10 家公司亏损，占比为 23.8%。归母净利润最高的公司为中航光电，2024 年前三季度实现归母净利润 25.13 亿元，同比下降 8.23%。归母净利润规模居前的公司还包括中国船舶和中航沈飞，其中中国船舶实现归母净利润 22.71 亿元，同比增长 13.12%，中航沈飞实现归母净利润 18.18 亿元，同比下降 26.95%。前三季度归母净利润亏损最大的公司为航天发展，亏损 5.58 亿元，亏损幅度同比扩大，其它 9 家公司归母净利润亏损在 0-1 亿元之间。

前三季度军工央企归母净利润同比增长的公司为 14 家，占比为 33.3%。前三季度营业收入同比增长的公司为 12 家，占比为 28.6%。

国防军工央企一利五率

2024 年前三季度，42 家国防军工行业央企合计实现利润总额 198.75 亿元，同比下降 18.7%，央企整体资产负债率为 55.74%，同比降低 0.5 个百分点，营业现金比率为 -21.44%，同比下滑 5.4 个百分点。2024 年前三季度，军工央企净资产收益率为 3.21%，同比下降 0.9 个百分点。军工央企劳动生产率为 103.83 万元/人，同比下降 11.96%。

从一利五率指标来看，2024 年前三季度，国防军工央企利润总额同比下降，净资产收益率也有所下降，央企盈利能力有所下滑。行业资产负债率同比下降，央企资产负债结构优化。2024 年前三季度，央企营业现金比率为负且有所下降，现金流状况下滑。三季度末，42 家央企员工总数 30.06 万人，同比增长 7.7%，央企整体营业收入下降，劳动生产率有所下滑。

国防军工行业央企产业控制力

分析师：易华强
登记编码：S1490513080001
邮箱：yihuaqiang@crsec.com.cn

证券研究报告

2024 年前三季度，国防军工央企实现营业收入 3121.37 亿元，同比下降 5.17%，实现归属母公司股东净利润 170.07 亿元，同比下降 18.45%。2024 年前三季度国防军工央企营业收入占申万行业的比例为 82.86%，归属母公司股东净利润占比为 79.58%，总资产占比为 80.91%，净资产占比为 71.76%，研发费用占比为 64.21%。从数据来看，国防军工央企在营业收入、归母净利润、总资产和净资产等方面均居主导地位，表明军工央企在产业控制和盈利能力等方面均有较强的竞争优势。

从国防军工央企产业控制力度变化趋势来看，与 2023 年全年相比，除研发费用占比下降外，2024 年前三季度军工央企营业收入、归母净利润、总资产和权益等各项指标占全行业的比例均有所上升，表明军工央企在国防安全领域的产业地位进一步增强，军工央企在国防安全领域发挥了产业引领作用。

-----阅读全文请联系 010-85556668-----

风险提示

1、军工装备列装进度低于预期；2、市场竞争加剧导致业务增速和毛利率情况低于预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

易华强，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。

本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn